



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU CÔNE SUD DE BUENOS AIRES

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL

N°2 – Janvier 2022

En bref – Argentine. Inflation supérieure à 50% en 2021, défis pour 2022

En Argentine, l'inflation s'est de nouveau accélérée en décembre, l'indice du niveau général des prix progressant de 3,8% sur un mois, après une décélération en novembre (+2,5%) par rapport à octobre (+3,5%). Il s'agit de la progression la plus rapide depuis avril dernier. En 2021, le taux d'inflation argentin termine sa course à 50,9%, soit en-dessous du niveau anticipé par les agents économiques de 51,1% et du pic enregistré en 2019 de 53,8%, mais bien au-dessus du creux de 2020 de 36,1%, ainsi que des prévisions gouvernementales pour 2021 de 45,1%.

L'inflation sous-jacente a progressé encore plus vite en décembre, de 4,4% sur le mois et de 54,9% sur un an. Cette hausse spectaculaire des prix a été surtout portée par celles des prix de l'hôtellerie et de la restauration (+65,4%), des vêtements (+64,6%), des transports (+57,6%) et des produits alimentaires (+50,3%). À l'inverse, les prix des logements, de l'eau, de l'électricité et du gaz (+28,3%), et plus largement les prix régulés (+37,7%), ont progressé moins rapidement. La persistance de fortes tensions inflationnistes – un des enjeux des négociations actuelles avec le FMI – devrait continuer à représenter un défi pour la politique monétaire en 2022. Selon la récente évaluation ex post de l'accord de confirmation de 2018 par le FMI, ces tensions sur les prix ont un caractère pluridimensionnel. Elles seraient, en premier lieu, fortement corrélées avec les anticipations des agents économiques. Elles sont déjà fixées à 54,8% pour l'inflation de fin de période en 2022, avec des variations mensuelles comprises entre 3,5% et 4,0% au cours du 1^{er} semestre de l'année. Quelques tentatives pour abaisser et ancrer ces anticipations sont à noter, telles que l'annonce récente de la poursuite du programme « *Precios Cuidados* », en vigueur depuis fin octobre 2021 et qui s'est terminé vendredi dernier, visant à geler les prix d'environ 1.400 produits de base. Alors que celui-ci avait été imposé par le gouvernement, son successeur, « *+Precios Cuidados* », semble avoir été négocié et accordé avec le secteur privé. En vigueur pour un an, il touche 1.321 produits de base et prévoit, pour chaque trimestre, une révision des hausses mensuelles des prix de ces produits, en-dessous de l'inflation. Au cours du 1^{er} trimestre de 2022, par exemple, leurs prix augmenteront de 6,0%, à raison d'une hausse moyenne de 2,0% par mois. Les tensions inflationnistes seraient, en second lieu, influencées par l'incidence des variations du taux de change. Or, les agents économiques anticipent déjà une accélération de la dépréciation du taux de change du peso par rapport au dollar américain, de 60,7% en 2022 pour le « *Mayorista* », contre 18,5% en 2021. Ils anticipent aussi une dépréciation mensuelle moyenne de 4,2% au 1^{er} semestre de 2022, contre 1,8% en 2021. Enfin, les tensions inflationnistes seraient influencées par l'indexation des salaires à l'inflation. Mais d'autres forces seraient en jeu, telles que la forte dollarisation de l'économie, qui est aussi l'un des facteurs contribuant à réduire l'efficacité de la politique monétaire. Celle-ci est restée expansionniste en 2021, favorisant l'émission monétaire pour financer le déficit public. Sur l'année, les transferts de la Banque centrale au Trésor ont totalisé 4,6% du PIB (autour de 20 Mds USD), soit la part la plus élevée sur les trente dernières années, après le record de 7,6% du PIB en 2020. La récente et timide levée du taux directeur de la Banque centrale – le taux « *Leliq* » à 28 jours – de 38% à 40%, est un premier signal de resserrement, mais encore faible pour s'attaquer à toutes les dimensions de l'inflation argentine.

LE CHIFFRE À RETENIR

50,9%

Taux d'inflation argentin de fin de période en 2021

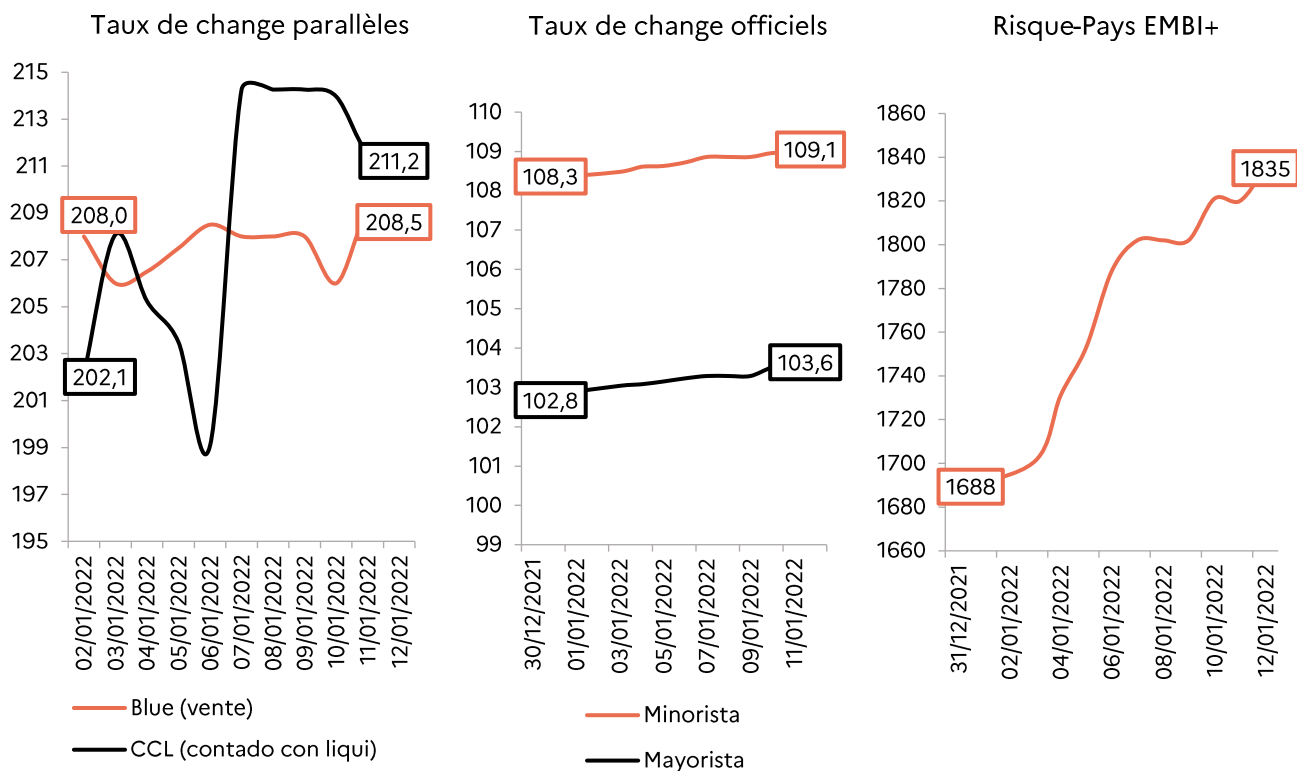
Zoom sur la situation sanitaire

Évolution de la vaccination

	Pourcentage de la population ayant reçu au moins une dose	Pourcentage de la population complètement vaccinée	Pourcentage de la population ayant reçu une 3 ^{ème} dose
Argentine	85,2%	73,6%	18,6%
Chili	90,7%	86,9%	61,3%
Paraguay	48,3%	41,6%	8,3%
Uruguay	80,0%	76,9%	46,1%
Amérique du Sud	76,6%	65,0%	15,2%
Brésil	77,9%	67,8%	14,8%
Colombie	75,9%	57,4%	7,9%
France	78,9%	74,6%	39,3%

Source: Our World in Data

Graphiques – Argentine



ARGENTINE

Les autorités monétaires resserrent légèrement la politique monétaire afin d'apaiser les tensions inflationnistes

La Banque centrale a haussé de 200 points de base le taux des titres « *Leliq* » à 28 jours qui passe de 38% à 40%, soit son niveau le plus élevé depuis mars 2020. C'est également le taux de référence de la politique monétaire.

Afin d'allonger la période de détention des titres par les banques commerciales, les autorités ont également créé une nouvelle obligation financière : le titre « *Leliq* » à 180 jours avec un taux d'intérêt de 44%.

Parallèlement, le communiqué de la Banque centrale annonce également une élimination progressive des titres « *pases* » à 7 jours, associés aux opérations de repo, alors que ceux à 1 jour seront maintenus.

Selon les économistes, ce relèvement des taux n'entraînera qu'un renchérissement relativement marginal du coût de la politique de stérilisation (environ 887 MUSD), en partie compensé par des gains de change pour la Banque centrale liés à l'accélération de la dépréciation du peso. Pour rappel, le stock des titres « *pases* » et « *Leliq* » représentait l'équivalent de 44,4 Mds USD (9,2% du PIB prévisionnel) le 7 janvier 2022.

La Banque centrale a également relevé les taux minimaux sur les dépôts à vue, à 39% pour les particuliers et 37% pour les entités.

Le resserrement de la politique monétaire restera néanmoins insuffisant pour apaiser durablement les tensions inflationnistes.

Alors que les taux d'intérêt restent négatifs (avec un taux d'inflation à 50,9% sur un an en décembre), les émissions monétaires sont en hausse très nette en décembre (près de 6,6 Mds USD pour les avances transitoires, contre 1,3 Md USD en novembre et 3,2 Mds USD en octobre) afin d'accompagner la hausse conjoncturelle de la demande.

Ces déséquilibres se traduisent déjà par une dépréciation du peso sur le marché parallèle (5% sur un mois et 14% depuis le 1^{er} septembre, au 10 janvier 2022). De la même manière, l'accélération du rythme de la dépréciation du peso sur le change officiel (respectivement 2% et 6%) devrait peser sur les prix, en raison de la forte dollarisation de l'économie argentine.

Ainsi, dans l'enquête de décembre sur les anticipations du marché, publiée par la Banque centrale, les agents économiques envisage une très nette accélération de la dépréciation de la monnaie argentine à partir de janvier (+4,5% sur un mois), ce qui devrait conduire, à terme, à un taux de change officiel de 163,7 pesos par dollar américain en décembre 2022 (+60,7% sur un an) et 229,2 pesos à la fin 2023.

L'inflation, qui atteint 50,9% sur un an en décembre, soit un niveau bien au-dessus des prévisions officielles à 45,1%, devrait rester élevée en 2022. Les agents économiques anticipent une inflation de fin de période à 54,8% (soit 2,7 points de pourcentage de plus par rapport à l'enquête de novembre). Les tensions inflationnistes pourraient tout de même s'apaiser pour retomber à 43,4% en décembre 2023, avec toutefois de nouvelles tensions sur les prix des produits alimentaires en raison de la sécheresse.



Les trois nuances de l'économie argentine : rebond de l'industrie, atonie de la construction et menaces sur l'agriculture

L'indice de production industrielle progresse de 4,8% sur un mois en novembre, en désaisonnalisé, après avoir enregistré un recul de 5,0% en octobre.

De plus, sur un an, il affiche une hausse de 10,1%, après 4,4% en octobre. L'industrie textile est tout particulièrement dynamique (+48,8% sur un an), tout comme le secteur automobile (+26,3%), les produits en métal (+14,8%) et le secteur aval de l'industrie pétrolière (+10,7%). Mais ce n'est pas le cas de la construction de meubles et autres industries manufacturières (-1,1%), mais aussi des autres équipements, appareils et instruments (-4,4%), qui sont en recul par rapport à leur niveau de 2020.

Cette bonne tenue globale de l'industrie se traduit par une augmentation de l'utilisation des capacités installées en novembre, traditionnellement un mois de forte activité, pour atteindre 68,8%, soit le niveau le plus élevé depuis novembre 2017 (record à 69,2%). En octobre, le taux d'utilisation des capacités installées était de 64,7%.

Les performances sectorielles sont toutefois inégales. Tandis que l'industrie métallique (86,9%) se rapproche de sa capacité maximale de production, le textile (59,1%) connaît une activité plus modérée. Le secteur automobile reprend de la vigueur (55% en septembre, 51% en octobre et 60% en novembre), après plusieurs mois d'atonie.

De son côté, la construction stagne (+0,4% sur un mois), avec une activité qui reste

particulièrement volatile (+2% en octobre, après -1,3% en septembre).

En rythme annuel, la construction croît de 8,4%, après 8,3% en octobre et 12,4% en septembre, conséquence d'une atténuation progressive de l'effet statistique.

La reprise de l'activité depuis la levée des restrictions sanitaires permet de créer de l'emploi formel dans ce secteur (+19,2% sur un an), pour atteindre près de 390.000 postes de travail en octobre, après un point bas à environ 311.000 postes en août 2020.

Mais malgré ces relativement bons chiffres, de puissants facteurs baissiers pourraient compromettre la reprise économique et la constitution des réserves de change en 2022. En plus de l'aléa sanitaire (via la diffusion d'Omicron et/ou de nouveaux variants), la faible pluviométrie enregistrée ces derniers mois (10 mm en janvier 2022, contre une moyenne historique à 112 mm selon les économistes) pèsera sur le transport fluvial ainsi que sur les productions énergétique et agricole. À cet égard, la bourse de Rosario, entité de référence en Argentine, a révisé à la baisse ses prévisions de production de soja (40 Mt versus 49 Mt initialement anticipés) et de maïs (48 Mt versus 56 Mt) ce qui pourrait, ceteris paribus, entraîner une perte de recettes d'exportation de 5 Mds USD selon les économistes.

Le gouvernement argentin relance les projets attribués dans le cadre des programmes *Renovar* en autorisant la modification des contrats initiaux

A travers la résolution n°1.269 publiée le 29 décembre 2021, le secrétariat d'État à l'Énergie a établi les critères de résiliation et de modification des contrats de production



d'électricité à partir de sources d'énergies renouvelables.

La mesure s'applique ainsi à un ensemble de projets totalisant entre 1.500 et 2.000 MW. Elle est mise en place dans le but de libérer la capacité de transport électrique (en annulant certains projets abandonnés) et de soutenir les projets actifs pour atteindre l'objectif de 20% d'électricité d'origine renouvelable à l'horizon 2025, qui avait été défini dans la loi de promotion des énergies renouvelables n°26.190.

Ainsi, les sociétés qui sont attributaires d'un contrat de fourniture d'électricité d'origine renouvelable, octroyé dans le cadre du programme de promotion des énergies renouvelables, *Renovar*, ou bien par la résolution n°202 de 2016, et qui n'ont pas honoré la date de mise en service de leur projet, bénéficient d'une période de 30 jours à partir de la date de publication de la résolution pour demander sa résiliation.

Pour cela, elles devront payer une amende, moins onéreuse que celle prévue dans les conditions des appel d'offres *Renovar*: 12.500 USD par MW sont demandés pour les usines de biogaz de taille réduite ou bien 17.500 USD par MW pour les parcs solaires et éoliens, contre 25.000 USD par MW dans les programmes *Renovar 1* et *2* et 35.000 USD par MW pour *Renovar 3*. Elles devront aussi présenter la documentation correspondante déclarant renoncer aux réclamations contre l'État et aux avantages fiscaux octroyés par la loi des énergies renouvelables.

Cette nouvelle réglementation permet, en outre, de retarder la date de mise en service des projets pour un maximum de 365 jours. Pour cela, les entreprises devront conclure un nouveau contrat avec la puissance publique où seront définis la réduction de la

durée du contrat (pour un temps égal au double du délai de retard pour la mise en service) et du tarif d'achat de l'électricité (la formule établie par la résolution réduit le prix du contrat en fonction des jours de retard de la mise en service), et l'augmentation de 30% du montant de la garantie d'exécution du contrat. Les entreprises pourront également demander de fixer une puissance inférieure à celle définie dans le contrat initial.

Cependant, ces conditions préférentielles d'aménagement des modalités de mise en œuvre seront attribuées uniquement aux contrats signés dans le cadre des appels d'offres *Renovar 1*, *1,5* et *2*, et de la résolution n°202/2016, excluant ceux de *Renovar 3*.

Le développement controversé du secteur pétrolier offshore en Argentine

Alors que l'exploitation offshore représente 30% de la production de pétrole mondiale, le 30 décembre dernier, le gouvernement argentin a autorisé par décret la compagnie norvégienne Equinor, en partenariat avec l'argentine YPF et l'hollandaise Shell, à mener plusieurs études d'explorations sismiques de bassins offshore.

Le groupe pétrolier norvégien Equinor, ainsi que douze entreprises concurrentes – YPF, Pluspetrol, Tecpetrol, Total Austral, BP Exploration, Shell, Qatar Petroleum, Exxon Mobile, Wintershall, Tullow Oil, Mitsui et Eni – avaient déjà obtenu en 2019 des permis de prospection dans 18 zones offshore pour un investissement initial de 724 MUSD.

Après approbation du projet par le ministère de l'Environnement et du Développement durable, Equinor peut désormais lancer des explorations sismiques dans trois de ses



concessions. Leur profondeur varie de 200 à 4.000 mètres et elles sont situées à plus de 300 km de la ville de Mar del Plata, sur la côte atlantique Nord – CAN 100 (307 km), CAN 108 (307 km) et CAN 114 (443 km).

L’approbation de ce projet s’inscrit ainsi dans la stratégie argentine de poursuite de l’exploration et de l’exploitation de ses ressources pétrolières et gazières non conventionnelles, off-shore et de schiste.

D’autres entreprises, telles que Shell qui doit soumettre prochainement une demande d’exploration sismique au ministère de l’Environnement, devraient aussi obtenir des permis d’exploration pour les 15 concessions restantes dans le bassin du Nord de l’Argentine, la mer de la zone australe et l’Ouest des Îles Malouines.

Cette victoire des géants pétroliers a suscité la colère des activistes environnementaux et entraîné des manifestations dans plusieurs villes côtières le 4 janvier dernier. À Mar del Plata notamment, épice du mouvement, les manifestants, soutenus par l’association Greenpeace, ont déploré les conséquences de l’exploitation offshore, aussi bien en matière de pollution que de destruction de la biodiversité marine. Ces revendications ont été exacerbées par l’octroi d’une baisse des redevances aux concessionnaires pour la zone CAN 100.

Malgré les protestations, le gouvernement argentin a réaffirmé sa volonté de poursuivre l’exploration de ses ressources maritimes en hydrocarbure. Ainsi, à l’issue d’une réunion avec le ministre de l’Environnement et du Développement durable, Juan Cabandié, et le chef du cabinet des ministres, Juan Manzur, le 5 janvier dernier, le secrétaire d’État à l’Énergie, Darío Martínez, a déclaré que l’exploration dans l’espace maritime

argentin se poursuivrait dans le strict respect des règles environnementales et sécuritaires.

Selon un document confidentiel circulant parmi les entreprises du secteur pétrolier argentin et relayé par le journal financier *Ámbito Financiero*, l’exploitation d’une seule concession pourrait générer 65.000 emplois et 32 Mds USD. D’après ce même rapport, le bassin Nord argentin pourrait accueillir une douzaine de projets similaires pour une valeur totale de 100 Mds USD.

Dans le contexte de reprise postpandémique et d’attrition des réserves de change, ces chiffres semblent providentiels. Pour autant, ces projets ne sont encore qu’au stade de l’exploration, car l’existence de ressources exploitables n’est pas garantie.

En outre, bien que la production énergétique argentine ait fortement augmenté au 3^{ème} trimestre de 2021 (+9,9% en sur un an selon l’INDEC), l’échec du vote du budget 2022 freine les investissements prévus par les grands groupes pétroliers, notamment à cause de l’annulation du délai de paiement de l’ajustement de l’impôt sur le revenu à l’inflation. Enfin, la discussion autour de la proposition de loi pour la promotion des investissements dans les hydrocarbures demeure très attendue.

CHILI

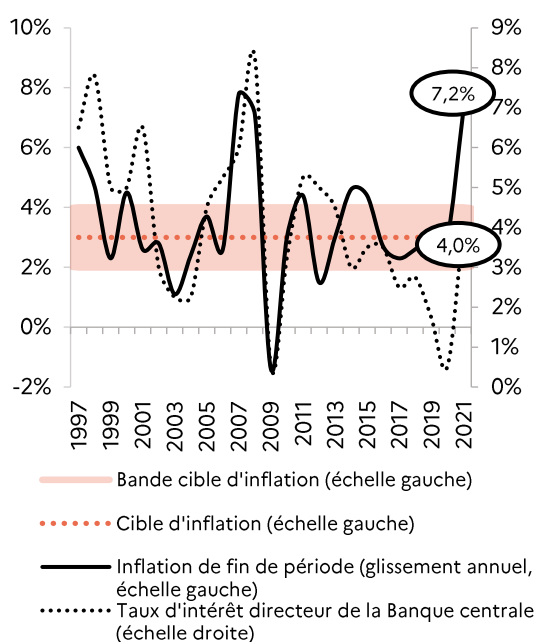
L’inflation de fin 2021 est la plus élevée depuis 14 ans

En décembre, l’inflation s’est légèrement accélérée, atteignant 0,8% sur un mois, après 0,5% en novembre. Si elle a dépassé les anticipations des agents économiques (fixées à +0,5%), elle reste bien moins élevée que les

résultats de septembre (+1,2%) et d'octobre (+1,3%). L'inflation termine ainsi sa course à 7,2% pour l'année 2021 (contre 3,0% en 2020), soit le niveau le plus élevé depuis 14 ans et bien au-dessus de la bande cible de la Banque centrale de 3% ($\pm 1\%$). L'inflation sous-jacente pour 2021 s'élève à 5,2%.

Ce sont surtout les prix des transports qui ont progressé (+18,9% sur un an en décembre), portés par l'augmentation des prix des billets d'avion (+61,5%) et des carburants (+57,5%), mais également par celle des prix des loisirs et de la culture (+14,4%) et de l'hôtellerie et de la restauration (+10,1%). Les prix des forfaits touristiques ont ainsi fortement augmenté (+82,5%). Les prix associés au logement et aux services basiques ont aussi enregistré une hausse notable (+6,7%), notamment portée par celle du gaz (+21,1%). Suivent les hausses des prix des produits alimentaires (+5,5%), et en particulier de la viande bovine (+21,6%), puis des articles ménagers (+5,3%).

Évolution de l'inflation de fin de période et du taux d'intérêt directeur



Sources : INE, Banque centrale, SER Buenos Aires

La Banque centrale prévoit que l'inflation restera au-dessus de 6%, en glissement annuel, au cours du 1^{er} semestre de 2022, principalement influencée par l'indexation et la dépréciation du peso. Elle devrait ensuite, dans la 2^{ème} partie de l'année, commencer à converger vers la cible de 3% pour atteindre 3,7% fin 2022. Les agents économiques et les acteurs financiers perçoivent des tensions inflationnistes plus permanentes et sont plus pessimistes, avec des anticipations pour 2022 à, respectivement, 4,7% et 5,0%. Ils anticipent aussi des hausses du taux d'intérêt directeur, actuellement à 4,0% et ayant déjà augmenté de 350 points de base (pdb) en 2021. Ils anticipent des hausses de 100 pdb en janvier, de 50 pdb en mars et de 50 pdb en mai, le portant à 6,0% à la fin du 1^{er} trimestre de 2022.

2021, une année record pour le commerce extérieur chilien

En 2021, les échanges commerciaux du Chili atteignent un niveau record, surtout portés par l'excellente tenue des cours mondiaux et de la demande chilienne.

Durant l'année, les exportations s'élèvent à près de 95 Mds USD, en hausse de 29% par rapport à l'année passée, tirées notamment par l'envolée du cours du cuivre (à plus de 10.000 dollars la tonne sur le London Metal Exchange en mai 2021). À cet égard, les ventes de cuivre s'élèvent à 53 Mds USD (+41% sur un an), soit 56% des exportations chiliennes. De plus, les exportations de produits alimentaires connaissent également une embellie en 2021, notamment les ventes de saumon (5 Mds USD, +22%), de vin (2 Mds USD, +8%) et des cerises (2 Mds USD, +13%).

De leur côté, les importations atteignent près de 84 Mds USD, marquant une spectaculaire progression (+52,1% sur un an). En particulier,



les importations de biens de consommation atteignent 28 Mds USD (+70%), soit un tiers des produits importés. Ce dynamisme des achats à l'étranger s'explique notamment par la hausse de la demande chilienne suite aux injections de liquidités dans l'économie, issues essentiellement des aides publiques et des retraits anticipés de l'épargne individuelle des fonds de pension.

Deux entreprises, une chilienne et une chinoise, remportent l'appel d'offres sur le lithium

Deux jours avant l'échéance programmée et sans attendre que la Chambre des députés ne se prononce sur ce sujet très polémique (cf. article de la semaine dernière), le ministère des Mines vient d'attribuer des quotas d'extraction de lithium à deux entreprises : le constructeur chinois de véhicules électriques BYD Chile SpA, ainsi que l'entreprise chilienne Servicios y Operaciones Mineras del Norte, appartenant à un homme d'affaires chilien.

À la surprise générale, les offres des deux leaders mondiaux du secteur, à savoir SQM et l'américain Albemarle, n'ont pas été retenues, ce qui laisse sans attributaires 3 des 5 quotas en jeu dans l'appel d'offres.

Les deux entreprises lauréates ont ainsi reçu un quota de 80.000 tonnes de Lithium Métal Équivalent chacune, au prix d'adjudication de 61 MUSD pour BYD et de 60 MUSD pour Servicios y Operaciones Mineras del Norte.

Cette décision permet ainsi au chinois BYD de mettre un premier pied dans le domaine de l'exploitation du lithium et attribue aussi un quota à une société chilienne jusqu'alors sans expérience déterminante dans le secteur (bien qu'engagée sur le salar de Maricunga, riche en lithium).

L'attribution des quotas de lithium n'a pas tenu compte de la demande de l'équipe du futur président Gabriel Boric de surseoir l'appel d'offre dans l'attente des orientations qui résulteront de débats de l'Assemblée constituante sur l'exploitation des ressources minérales et tout particulièrement du lithium.

Par ailleurs, le ministère des Mines a réaffirmé sa volonté de former un Conseil national du lithium pour développer une stratégie à long terme afin de développer cette industrie, conformément à la demande de la nouvelle administration.

En signe de protestation, hier les députés d'opposition se sont retirés de l'hémicycle, entraînant la suspension de la séance spéciale sur le lithium. De plus, les parlementaires ont également annoncé leur intention de saisir la justice afin d'empêcher la concrétisation de ces concessions.

PARAGUAY

La Banque centrale assouplit, à titre provisoire, la réglementation prudentielle pour soutenir le secteur agricole face à la sécheresse

Face aux possibles conséquences de la sécheresse sur la production agricole et l'élevage, la Banque centrale a assoupli, jusqu'au 30 septembre 2022, les conditions financières (remboursement, refinancement et restructuration) sur les dettes ayant une échéance de moins de 60 jours, à partir de la fin décembre 2021. Les dettes ayant une échéance supérieure à 2 ans pourront, par ailleurs, être partiellement restructurées sans préjudice pour l'emprunteur.

Afin de protéger les prêteurs, les institutions financières sont donc autorisées à ne pas comptabiliser les pertes issues de la faible pluviométrie, préservant mécaniquement la qualité de leur portefeuille, ainsi que le risque réputationnel de l'emprunteur.

À l'instar de l'Argentine, le Paraguay souffre de conditions climatiques défavorables ces derniers mois, ce qui pèse lourdement sur la production agricole, dont le soja (prévisions de production de 6 à 7 Mt, contre 10 Mt initialement envisagés).

Cette sous-performance laisse ainsi présager de nouveaux déséquilibres sur les marchés internationaux, avec le risque d'une nouvelle envolée du cours des produits agricoles générant, en retour, une nouvelle poussée inflationniste (+6,8% en décembre 2021).

URUGUAY

Le compte courant dégage un léger excédent au 3^{ème} trimestre

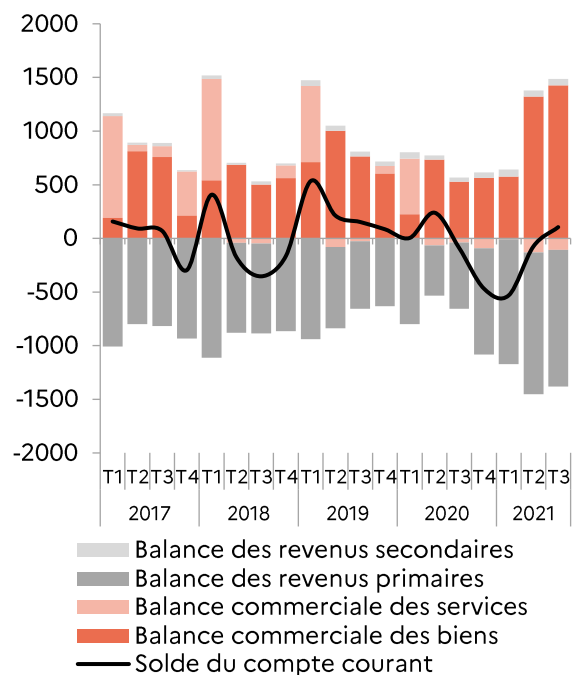
Au 3^{ème} trimestre de 2021, le compte courant de la balance des paiements dégage un léger excédent de 105 MUSD (0,7% du PIB), alors qu'il enregistrait des déficits systématiques depuis un an. Il avait enregistré un déficit élevé au 1^{er} trimestre (-531 MUSD ; -3,9% du PIB), qui s'était largement réduit au 2^{ème} trimestre (74 MUSD ; 0,5% du PIB).

Sur les trois premiers trimestres de 2021, le solde du compte courant est déficitaire de 500 MUSD (-1,2% du PIB), contre un excédent de 154 MUSD (0,4% du PIB) sur la même période il y a un an.

Ce léger excédent du compte courant au 3^{ème} trimestre s'explique surtout par la hausse de l'excédent de la balance commerciale des biens (1,4 Md USD au 3^{ème} trimestre contre 1,3 Md USD au 2^{ème} trimestre), bénéficiant de la croissance des exportations portée par la bonne tenue des cours mondiaux des matières premières et du dynamisme de la demande externe. Il s'explique aussi par la réduction des déficits de la balance commerciale des services (-107 MUSD contre -131 MUSD) et de la balance des revenus primaires (-1,2 Md USD contre -1,3 Md USD).

Par ailleurs, ce déficit s'explique surtout par les flux nets négatifs dus au rapatriement de capitaux liés aux investissements directs étrangers (IDE) en Uruguay (-1,1 Md USD). Quant aux excédents de la balance des revenus secondaires (58 MUSD) et du compte de capital (4 MUSD), ils sont restés stables sur la période.

Évolution du compte courant et de ses composantes (MUSD)



Sources : Banque centrale, SER Buenos Aires



Le compte financier affiche des sorties nettes de capitaux (364 MUSD), après des entrées nettes au 2^{ème} trimestre (-225 MUSD) et des sorties nettes au 1^{er} trimestre (274 MUSD). Ces sorties nettes au 3^{ème} trimestre s'expliquent par celles liées aux IDE (241 MUSD), ainsi que par celles qui sont liées aux investissements de portefeuille (583 MUSD), qui ont plus que compensé les entrées nettes de la catégorie « autres investissements » (-638 MUSD), qui ont été portées, entre autres, par l'allocation exceptionnelle de droits de tirages spéciaux (DTS) par le FMI fin août (586 MUSD).

Du fait des effets de change, ainsi que des mouvements de la balance des paiements, les avoirs de réserve ont augmenté de 199 MUSD entre le 2^{ème} et le 3^{ème} trimestre, atteignant 17,1 Mds USD fin septembre (28,5% du PIB prévisionnel). De plus, la position extérieure nette uruguayenne reste débitrice à 15,2 Mds USD (25,2% du PIB prévisionnel), en baisse de 92 MUSD par rapport 2^{ème} trimestre.

Enfin, la dette externe s'élève à 47,1 Mds USD (78,4% du PIB prévisionnel), en baisse de 1,1 Mds USD par rapport au 2^{ème} trimestre. Le désendettement du secteur privé (-1,7 Md USD), qui détient 50,8% de la dette externe, a plus que compensé la légère augmentation de l'endettement du secteur public (632 MUSD), principalement due à l'allocation des DTS. Parmi ces engagements extérieurs, 49% sont détenus par le secteur public et 15,1% devront être remboursés d'ici un an. Enfin, 86,6% sont libellés en dollars américains, 8,4% en pesos uruguayens et 5,0% dans d'autres devises.

2021, une année record pour les abattoirs uruguayens

Selon l'institut national de la viande (INAC), les abattoirs uruguayens ont obtenu, en 2021, une production de viande bovine record,

avec l'abattage d'environ 2,6 M de têtes (+31% sur un an). Le nombre d'abattages dépasse le précédent record, enregistré en 2006, de 2,5 M de têtes.

Selon l'INAC, l'Uruguay a également affiché en 2021 des exportations exceptionnelles de viande bovine, totalisant 550.000 tonnes de viande pour un montant de 2,4 Mds USD. Ce sont 140.000 tonnes de plus qu'en 2020 et 100.000 tonnes de plus qu'en 2018 et en 2019.

Cet accroissement des quantités de viande exportées s'explique principalement par le bond des exportations à destination de la Chine (64% du total exporté en 2021), en réponse à la forte demande de ce pays.

Selon le ministère de l'Agriculture des États-Unis (USDA), l'Uruguay est le 8^{ème} exportateur mondial de viande bovine, concentrant 3,8% des exportations mondiales en 2021.



La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international



Responsable de la publication : Jean-François Michel,
Service économique régional de Buenos Aires, Ambassade de France en Argentine

Rédacteurs : SER de Buenos Aires, SE de Santiago.

Pour s'abonner :
Compte Twitter :

samuel.adjutor@dgtresor.gouv.fr
[@TresorArgentina](https://twitter.com/TresorArgentina)